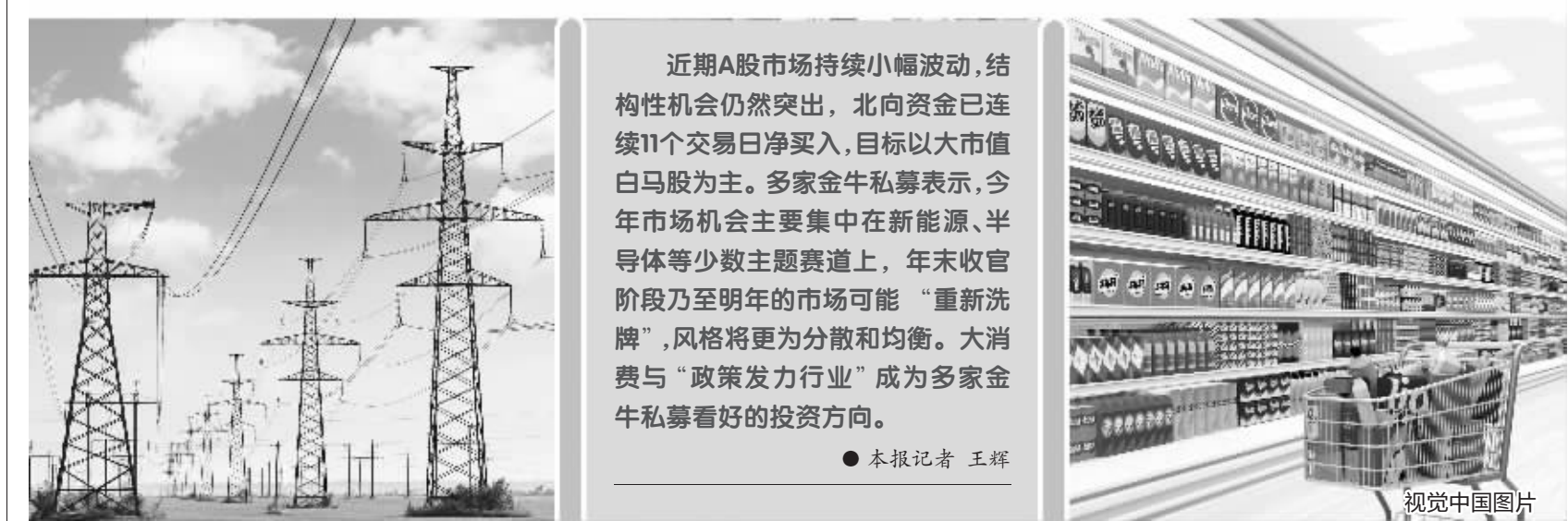


# 市场可能重新洗牌 金牛私募移仓大消费



近期A股市场持续小幅波动,结构性机会仍然突出,北向资金已连续11个交易日净买入,目标以大市值白马股为主。多家金牛私募表示,今年市场机会主要集中在新能源、半导体等少数主题赛道上,年末收官阶段乃至明年的市场可能“重新洗牌”,风格将更为分散和均衡。大消费与“政策发力行业”成为多家金牛私募看好的投资方向。

● 本报记者 王辉

## 北向资金持续买入

在外围市场起伏不定、海外“风声偏紧”的背景下,近日沪深股市主要股指呈现震荡调整态势。尽管市场波动不大,但北向资金近期开启的热买模式仍在持续。Wind数据显示,沪股通、深股通15日全天分别净买入A股5.59亿元、1.92亿元,合计净买入金额7.52亿元。自12月1日以来,北向资金已连续11个交易日净买入A股。

此外,Wind数据显示,近一个月以来,北向资金净买入金额排名前十的个股,基本均为大消费、金融及新兴制造业等板块的大市值白马股。其中,东方财富、贵州茅台、五粮液、中信证券等已经多次上榜单个交易日北向资金净买入榜单的前三位。同时,相对于此前主题概念的全面开花,近期市场的做多力量已明显向大消费、非银金融等价值风格方向倾斜。部分今年年初跌幅较大的大市值白马股,经过本轮上涨后,已重新逼近前期的阶段高点。

## 未来市场风格或更均衡

景领投资总经理邹炜表示,近期市场结构的变化,从风格上或更趋于均衡,原因在于经济基本面的变化。近期决策层将稳增长作为明年工作重点,市场预期明年经济增长的重心会从出口向投资和内需转变,从市场风格上看,自然更趋于均衡。

星石投资首席研究官方磊认为,随着政策“稳增长”基调的确认,市场预期积极,投资风格也自然会趋于均衡。例如,从产业上下游关系角度来看,在经济基本面逐步向好的情况下,上游行业景气度向上传导会更加顺畅,从而推动越来越多行业景气度出现好转。

丹羿投资基金经理朱亮称,今年多数时间内市场机会主要集中在新能源、半导体等少数赛道,年末阶段乃至明年,A股格局可能“重新洗牌”,投资机会与风格可能会相对更加分散、更为均衡。除了近期市场关注较多的宏观及政策面因素外,A股市场内部

也支持个股风格的再均衡。具体来看,目前以“宁组合”为代表的大盘成长类资产,整体估值处于历史高位,以“茅指数”为代表的价值型资产,估值方面则大体处于历史中枢位置。叠加年底宏观政策面的定调,投资者在两类资产之间进行“高低切换”的概率自然就会增加。

## 一致看好“政策发力行业”

多家受访金牛私募向中国证券报记者强调,尽管近期市场“颠簸不定”,但当前并不会考虑调降仓位。基于市场风格均衡的预期,多家机构普遍表示,继续看好大消费以及新能源、基建等“政策发力行业”。

世诚投资合伙人彭希曦称,今年以来世诚投资在仓位管理上一直“比较温和”,基本维持在60%至80%之间水平。当下在A股并不具备系统性风险的环境下,会略微保持较高一些的仓位水平。今年下半年以及近期一段时间,世诚投资明确了“科技成长方向”,已逐步增加了在新能源、半导

体等方面的仓位配置。

丹羿投资方面表示,近期已根据最新的政策导向加大了相关产业研究和投资。目前看好的方向主要包括三个方面。除汽车智能化、软件SAAS赛道外,还重点布局了在“新老基建”中能够受益的细分领域,如新能源发电占比提升带来的电网投资机会。

值得注意的是,在近期部分消费白马股再度上涨的背景下,大消费板块在多家金牛私募机构心目中依然“人气不衰”。方磊透露:“目前星石正在持续重点关注消费板块的投资机会。”他认为,从中期来看,随着国内政策重点转向经济增长、国内疫情影响减弱,大消费领域大概率将“重演供需错配的逻辑”,叠加“PPI与CPI剪刀差收敛”背景下的成本压力缓解,消费板块业绩改善的趋势较确定。

邹炜也表示,短期内在持仓结构上相对会更偏向于内需型行业,大消费是重点持续关注的领域。在具体投资逻辑上,明年大消费领域下游行业具备定价能力的公司,业绩进一步修复的几率较大。

## 太平基金陈晓：以高等级信用债为主力配置

● 本报记者 徐金忠

日前,太平基金固定收益投资部总监、太平睿庆混合拟任基金经理陈晓在接受中国证券报记者采访时表示,2022年债券和股票都会存在阶段性、结构性机会。

他表示,债券方面,随着宽信用的预期和节奏变化,债券市场存在阶段性机会;信用方面,会以高等级信用债为主力配置,把握确定性收益。股票方面,需要挖掘结构性机会,兼顾价值和成长,把握好行业中的好公司。

## 股债均有结构性机会

在宏观经济方面,陈晓指出,长期来看,我国宏观经济发展潜力比较大,基本面长期向好;短期在新冠肺炎疫情全球大流行和复杂严峻外部环境的背景下,国内经济恢复发展面临一些阶段性、结构性、周期性因素制约,预计在财政政策和货币政策的支持下,经济有望保持平稳发展。

对2022年的债券市场,陈晓认为在收益率率长期下行的大背景下,2022年市场风格将以震荡为主。“随着宽信用的预期和节奏变化,会存在阶段性机会,我们也会把握这些机会进行波段操作,力争增加产品收益。信用方面,我们会以高等级信用债为主力配置,把握确定性收益。”陈晓表示。

股票市场而言,陈晓预计存在结构性机会。“我们将兼顾价值和成长,三方面把握好行业中的好公司。一是景气度长期改善且产业中长期发展和

资本形成共振的板块,包括新能源、科技产业链和先进制造业等偏硬科技的方向。二是业绩较稳健的消费、医疗等行业。三是银行、化工、汽车等板块中一些细分领域的龙头股。”

## 希望保持净值平稳增长

资料显示,拟由陈晓出任基金经理的“固收+”新品——太平睿庆混合已经启动发行。据陈晓介绍,本次发行的太平睿庆混合,以追求绝对收益为目标,力争在严控风险的前提下,以期实现稳健的年化目标回报。通过严格的仓位控制,先累积安全垫,再追求投资收益。在具体风格上,相对于此前的系列产品,本次发行的太平睿庆混合主要面向渠道发行,投资风格更均衡稳健。“投资理念偏稳健、偏价值投资,从价值投资角度,通过合理的价格布局优质资产,与优质资产共同成长,持之以恒用复利赚钱,实现基金产品的稳健增值。”陈晓介绍。

对于新基金建仓节奏,陈晓表示,将以绝对收益为主,希望保持净值平稳增长,所以建仓节奏上比较稳健,先累积安全垫,再追求投资收益。

“在初始运作期内,以债券配置为主,通过中短久期信用债加杠杆的方式,获取绝对收益,累积安全垫,结合经济基本面判断以及政策预期,利用部分仓位进行利率债波段操作,增加超额收益。之后再根据市场具体行情在利率、信用、转债、类现金、权益等可投子资产领域中灵活切换,力求获取超越市场和指数的绝对回报。”陈晓表示。

## 11月经济继续恢复 明年稳定运行有支撑

(上接A01版)消费市场发展韧性将持续显现,国内消费潜力有望继续释放。

从未来发展看,付凌晖认为,我国消费规模扩大、消费结构升级的态势不会改变。下阶段,消费市场恢复还有不少有利条件。居民收入稳步增长,就业形势总体稳定,有利于提升居民消费能力和消费意愿。经济逐步恢复,社会保障不断完善,有利于增强消费信心。

展望明年,付凌晖表示,只要把好疫情防控关,消费发展仍然大有可为。

中国银行研究院资深经济学家周景彤表示,虽然消费恢复面临一些困难,但明年消费有望继续向正常水平恢复。

## 投资结构优化

1至11月,全国固定资产投资(不含农户)494082亿元,同比增长5.2%;比2019年1至11月增长7.9%,两年平均增长3.9%。

国家统计局投资司首席统计师罗毅飞表示,受基数抬升、疫情散发等因素影响,1至11月全国固定资产投资同比增速有所放缓,但缓中趋稳,结构优化。下阶段,随着保供稳价、助企纾困和稳投资等政策效果的进一步显现,全国固定资产投资有望缓中企稳。

国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员张立群表示,明年围绕“两新一重”建设的基础设施投资会趋向回暖和活跃。在今年基建投资低基数效应下,明年投资增速将有明显提高。此外,继续实施积极财政政策和稳健货币政策,有望在资金方面对项目建设形成更大力度的支持。

展望未来,我国投资潜力巨大。付凌晖指出,我国仍是世界上最大的发展中国家,人均资本存量与发达国家还具有较大差距,城乡区域发展不平衡状况也蕴含着巨大投资空间,加之产业升级发展,新一代信息技术广泛渗透,工业化、信息化融合也需要加大投资。

## 基本面催化 公募看好军工股性价比

● 本报记者 余世鹏

截至12月15日收盘,四季度以来军工指数已涨逾17%。公募人士指出,本轮军工行情主要由企业业绩推动,行业基本面将成为军工行情的主要催化因子。从目前走势看,军工板块2022年仍有上行空间,与其他板块横向比较,性价比突出,当前正是跨年布局的“播种期”。

## 指数或仍有上行空间

12月15日军工股表现强势,除西仪股份一字涨停外,亚星锚链和观想科技也双双涨停,海兰信、中科海讯等个股纷纷跟涨。截至15日收盘,西仪股份四季度累计涨幅达130%,海兰信涨幅超70%。军工指数今年二、三季度涨幅分别为11.52%、10.33%。四季度以来,该指数已上涨17.1%。

鹏华基金量化及衍生品投资部副总经理陈龙指出,军工板块活跃是市场对其景气度的充分认可。预计未来三年到五年之内,军工行业仍会延续较高景气度,指数可能仍有较大上涨空间。

“近期军工行业表现优异,主要是由于三季报良好业绩驱动,以及与其他高景气板块横向比较,性价比突出。”广发中证军工ETF及联接基金经理霍华明指出,军工板块的核心企业已连续3年净利润同比增速超过20%。此外,军工企业现金流状况正逐步改善,今年以来多家军工企业已完成或正在以定增、发行可转债等方式募资产,体现出产能提升的迫切需求和行业高景气度。

## 高景气度获市场认可

“军工行业是一个研究性价比很高的板块。”南方军工改革混合基金的基金经理邹承原对中国证券报记者表示,自2017年前后相关核心企业集中上市后,军工行业就朝着资产证券化大步迈进,截至目前已初步实现了全产业链证券化。这使得研究资源可得性和研究效率大大提高,原材料/元器件、零部件、分系统、主机厂等各环节的调研信息,可以进行相互验证。

从投资角度来看,邹承原指出,军品的研制周期较长,整个研发周期可能要10年左右甚至更长。在市场化程度

持续提高的大趋势下,军工板块高景气度逐步获得市场认可。最明显的是,军工板块行情逐渐从此前的事件催化、主题炒作,逐步变为基本面趋势驱动。2021年的上涨行情,则是这种转变的直接体现。

创金合信先进装备基金经理李晗指出,军工企业的研发需要大量使用前沿技术和先进材料、装备,研发周期较长。经过多年在技术、材料、装备、制造能力等方面的积累,近年来新型号装备集中列装,使大多数军工子行业都处于快速增长过程中。本轮军工板块上涨是由扎实的业绩驱动行情。

## 主动基金更易做出超额收益

基金经理对2022年军工板块投资前景普遍表示乐观。深圳某基金经理直言,2021年军工板块异军突起,中长期景气度周期很可能刚刚开始。按照目前走势,军工板块很有可能会“进入到明年板块涨幅的前十名”。

邹承原指出,短期来看,军工板块历经阶段上涨后,边际收益率预计短期内可能走低,毕竟再好的资产都应该有

合理的价格。实际上,每年年底随着军工行业调整到较合理位置后,布局第二年的机构资金就会开始买入,因此12月是军工投资的“播种期”。第二年3月—4月时,随着相关预算数据公布,军工板块往往会有上涨机会;到5月—10月,军工板块则会受相关季报业绩影响,股价出现波动。在资金集中涌入时,该板块有可能暂时出现估值高估情况。陈龙指出,由于国防军工板块所涉子行业众多,对于普通人投资者而言,行业上市公司研究的难度往往较大,通过国防军工行业主题基金产品来参与行业投资,将资金交给专业机构投资者是较好选择。

邹承原也表示,投资者要区分主动军工基金和被动军工ETF的区别。ETF的特点是被动跟踪指数,不会集中于某只个股,在指数成立初期时就被动选好成分股。主动军工基金的特点主要体现在基金经理的选股能力上,对看好的股票会重点配置、择机配置。“一般来说,在行业景气度、市场处于上行阶段时,主动基金因持仓更有针对性,更容易获得相对于被动指数基金的超额收益。”

## 机构借道ETF布局跨年蓝筹行情！635亿,上证50ETF( 510050 )规模创历史新高

12月15日市场尾盘跳水,继续在3600—3700点区间震荡,北上资金连续39个交易日净流入。机构普遍看好跨年行情,并借道上证50ETF( 510050 )布局。万得数据显示,12月14日上证50ETF( 510050 )单日净流入22亿元,最近5个交易日累计净流入73亿,总规模达635亿元,再创历史新高。

## 大盘冲击3700点,跨年行情来了

国盛证券表示,技术面看,沪指年内第三次冲击3731点位未果,整个市场虽表现出较强信心,但短期不构成连续向上的动力,市场或选择短期回调重新蓄能。从数次上攻3731阶段高点的时间间隔来看,蓄能时间均较前次缩短,且指数低点抬升,预计本轮指数调整较前次时间将更快、点位将更高。

2002—2021年这20年间,跨年行情从未缺席。只不过开始的时间有早有晚,持续的时间有长有短。万得数据显示,以沪深300指数为例,过去20年跨年上涨的概率是100%,行情最长持续112个交易日,最短17个交易日,平均是45天;沪深300涨幅最大89.6%,最小5.7%,平均22.5%。

按照过去20年的规律,跨年行情的启动时间一般跟上年三四季度行情有关。如果三四季度行情一般,那跨年行情会比较早启动,一般在11月左右。比如说2004年、2006年、2008年的跨年行情

比较早,都是前一年的11月份中旬开启。

如果三四季度行情比较好,跨年行情启动的就比较晚,会到1月中下旬才开始。比如2007年、2010年、2015年就比较晚,当年2月才开启。但这些都是根据以前总结出来的规律,具体到今年来看,有3个要点决定现在已经进入跨年行情。

首先,四季度多个重要会议上表明货币政策保持宽松的态度,不跟随美联储Taper转向,流动性比较充裕;其次,今年1—10月有近1.7万亿增量资金入场,比去年多了18%,增量资金也非常足。最后,今年三四季度大盘基本在3500—3700点之间震荡,市场表现一般,很多资金5、6个月没赚到钱。而跨年是风格转换最明显的时候,资金趁着业绩真空期发动跨年行情的需求强烈。

## 蓝筹或将主导跨年行情

中信证券表示,中央稳增长的政策定调和未来的政策合力将推动经济恢复超预期,密集的政策落地和数据披露将明显提振市场信心,充裕的市场流动性支持增量资金接力,机构资金主导的跨年蓝筹行情预计将延续数月。

华西证券认为,政策基调求“稳”,A股跨年行情延续。“稳”是中央经济工作会议的关键词。在全球疫情肆虐和国内经济面临多重压力的背景下,各方面要积极推出有利于经济稳定的政策,政策

发力适当靠前,保持经济运行在合理区间。

“维持我们一直以来的看好A股观点,A股结构性行情延续。”华西证券表示,在当前企业盈利数据的真空期,“流动性宽松+稳增长政策发力”成为A股演绎“跨年行情”的驱动力。后续逆周期、跨周期政策发力托底经济,同时市场风险偏好有望抬升。单就12月份来讲,A股有望延续跨年行情,板块/个股上不追高不杀跌。具体到行业配置上,三条投资主线:一是新能源(车)(智能电网、储能、风能、光伏等);二是消费升级相关,食品饮料、医药等;三是受益于“因城施策”地产政策边际变化的“房地产”板块,个股上聚焦在市场份额提升的央企。主题投资关注:“双碳、军工、消费升级”等。

财信证券也认为,指数健康调整,继续看好跨年行情演绎。中短期而言,预计未来1—2个月,大盘蓝筹行情仍将持续演绎。从历史规律来看,在12月份至次年1月,市场通常会有跨年行情,指数表现比较好。预计今年市场指数将在资金和情绪推动下,逐步走出跨年行情。券商作为人气指标,可能率先启动,高景气的新能源和科技板块有望接力。后续随着市场进入年报和一季报披露期,业绩端对指数的影响会逐步增加。

## 资金抢筹,上证50ETF( 510050 )规模连创新高

上证50ETF(510050)是A股市场上成立最早的ETF,推动中国

公募基金行业发展进入ETF时代。2004年年底成立至今,已经拥有了17年的历史,常年占据市场规模最大的权益ETF宝座,成立以来收获超4倍的涨幅。

它所跟踪的上证50指数是根据科学客观的方法,挑选上海证券交易所规模最大、流动性好的最具代表性的50只股票组成样本股,以便综合反映上海证券交易所最具市场影响力的一批龙头企业的整体状况。

在这波跨年行情中,上证50ETF( 510050 )受到了资金的青睐。万得数据显示,截至12月14日,最近5个交易日累计净流入73亿。

上证50ETF(510050)的管理人华夏基金,作为境内管理权益ETF资产规模最大的基金公司,已经在ETF领域深耕细作17年,成为公募ETF领域当之无愧的领头羊。从上证50到科创50、到科创创业50,再到A50ETF,在助力投资者分享中国核心优质资产这件事上,华夏基金一直在不懈努力。

经过17年的实战,华夏基金不断创新并积累了丰富的经验,管理能力获海内外机构认可,连续六年获评“被动投资金牛基金公司”奖。目前,华夏基金旗下被动权益产品管理规模超2400亿元,是境内首家权益ETF产品规模突破2000亿元的基金公司。

风险提示:观点仅供参考。市场有风险,投资需谨慎

—CIS—